

# امكانية انشاء مؤشرات بديلة عن معدل الفائدة

د. رجا بن مناحي المرزوقي  
معهد الدراسات الدبلوماسية  
و  
مجلس التعاون الخليجي

ندوة الأسواق المالية الإسلامية :  
المؤشرات المالية البديلة عن معدل الفائدة

# اهمية مؤشر خاص للتمويل الاسلامي

- التمويل الاسلامي هو نتيجة طبيعية للطلب المحلي المنبثق من عقيدة المجتمعات الاسلامية
- حقق التمويل الاسلامي نمو عالي وذلك لتوافقه مع عقيدة المجتمع
- استطاع التمويل الاسلامي ان يفرض نفسه على العالم ويصبح من اكثر الاليات نمواً
- أي سياسة نقدية تتجاهل التمويل الاسلامي خاصة في دول الخليج تصبح اقل فاعلية.
- عدم وجود مؤشر بديل لسعر الفائدة يؤثر على مصداقية البنوك الاسلامية.

لذا من الاهمية انشاء مؤشرات بديلة لسعر الفائدة  
في حالة توفر شروطها لضمان نجاحها.

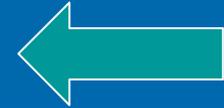


# السياسة النقدية وسعر الفائدة

➤ يعكس سعر الفائدة في الاقتصاد العرض والطلب على النقود.

➤ تستخدم السلطات النقدية سعر الفائدة للتأثير على عرض النقود ومعدل التضخم والنمو الاقتصادي والبطالة...

السياسة النقدية غير فاعلة في التأثير على الاقتصاد وتؤثر فقط على المستوى العام للأسعار



➤ الاقتصاد الصغير المفتوح واثر السياسات النقدية في العالم وخاصة في الدول الكبرى.

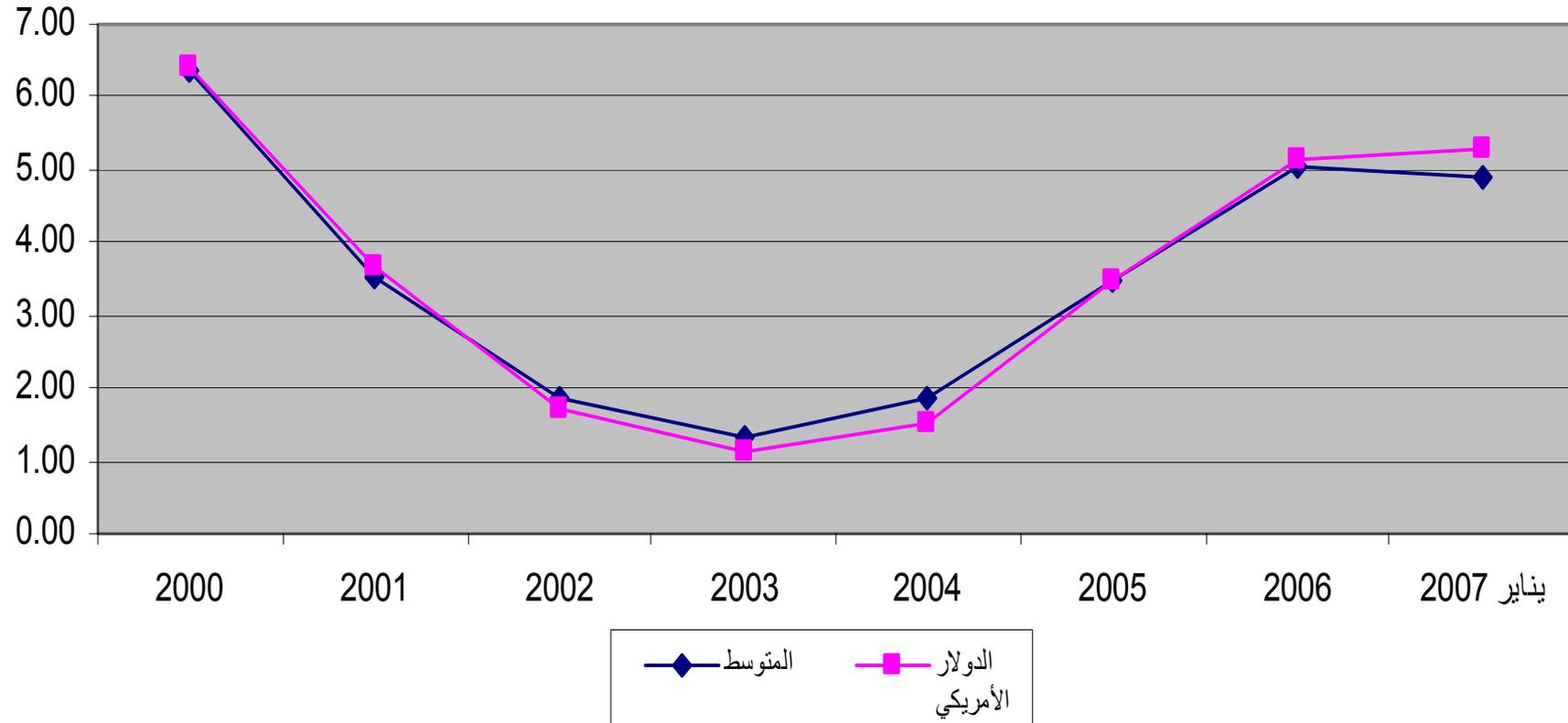
# تابع...

➤ سعر الصرف المثبت والتبعية للسياسات النقدية للدول المرتبطة بها.

عرض النقود في حالة سعر الصرف الثابت متغير داخلي (Endogenous variable)

➤ السياسة النقدية في حالة سعر الصرف المعوم

## متوسط أسعار الفائدة علي العملات الخليجية وأسعار الفائدة المماثلة علي الدولار الأمريكي



# واقع البنوك



# واقع البنوك

- الاعتماد على الاقراض (دور الوسيط)
- في العالم تقريبا ٩٠% من الاموال في البنوك الربوية وما يعادل ١٠% في البنوك الاسلامية.
- في دول مجلس التعاون الخليجي التقديرات ٣٥%-٤٥% في البنوك الاسلامية.
- البنوك الاسلامية تحاول البحث عن حلول اسلامية لعمليات البنوك التقليدية (البنوك).  
مما ادى لتشابه العائد والمخاطرة
- الدور الحقيقي للبنوك الاسلامية هو في المشاركة في الارباح والمخاطر (الاستثمار).

# تابع...

➤ تعتبر البنوك الربوية قائدة في سوق الاقراض والبنوك الربوية تابعة (Game Theory)

➤ الميزة التنافسية للبنوك الاسلامية في المشاركة وليس الاقراض.

➤ لا يوجد تمايز (Segmentation) او انه ضعيف بين الاموال التي تدار في البنوك الربوية والبنوك الاسلامية.

يوجد حد ادنى من الطلب والعرض لا تتأثر بسعر الفائدة

➤ نشأت الحاجة لمؤشر بديل لسعر الفائدة نتيجة لواقع البنوك الاسلامية

# مؤشر بديل عن سعر الفائدة



# مؤشر بديل عن سعر الفائدة

➤ هل من الممكن في هذا الواقع انشاء مؤشر بديل خاص للبنوك الاسلامية؟

➤ هل يوجد شروط يجب توفرها قبل تبني هذا السعر؟

➤ هل السلطات النقدية لديها تحفظ على وجود مؤشر بديل للبنوك الاسلامية؟

امكانية انشاء مؤثر بديل

➤ في الواقع الحالي لعمل البنوك الإسلامية فان تبني مؤشر بديل خاص للبنوك الإسلامية سوف ينشأ قانس الفرص (arbitrage). ففي حالة المؤشر اعلى من سعر الفائدة سوف يؤدي الى تدفق الاموال من البنوك الربوية للبنوك الإسلامية بأكثر من الطلب مما يضغط لتخفيض المؤشر البديل ليتقارب مرة اخرى مع سعر الفائدة

➤ في حالة ان مؤشر بديل اقل من سعر الفائدة فان الاموال المعروضة في البنوك الإسلامية اقل من الاموال المطلوبة مما يرفع المؤشر البديل ليتماثل مع سعر الفائدة.

➤ يتحدد تاثير (Arbitrage) عندما تقترب عمليات البنوك الإسلامية من عمليات البنوك الربوية

➤ من تجارب الاقراض السابقة للبنوك الاسلامية في المنطقة  
فان السلطات النقدية لا يوجد لديها أي تحفظ حول انشاء  
مؤشر بديل.

➤ السياسة النقدية في منطقة الخليج تتأثر بالسياسة النقدية على  
الدولار بسبب الارتباط، وبالتالي سعر الفائدة في المنطقة  
يتحدد بناءً على سعر الفائدة على الدولار وتأثير السلطات  
النقدية في الخليج محدود.

الشروط التي يجب توفرها

➤ الحالة الأولى: السلطة النقدية تعتمد مفاهيم الاقتصاد الإسلامي.

➤ الحالة الثانية: تغير أداء البنوك الإسلامية وتمايزها عن البنوك الربوية.

➤ الحالة الثالثة: استحواذ البنوك الإسلامية على سوق الاقراض

# الحالة الأولى: البنك المركزي

➤ السلطة النقدية تتبنى مفاهيم الاقتصاد الإسلامي.

➤ سعر الصرف معوم او مرتبط بسلة عملات

➤ تبني سعر خصم يعتمد على النظام الإسلامي.

# تابع...

➤ قيود على حركة الاموال

➤ اسعار الخصم المستخدمة في الدولة سوف تصبح مرجعية للبنوك الاسلامية، وهي بالتالي مؤشر بديل لسعر الفائدة .

# الحالة الثانية: تغير اداء البنوك الإسلامية

➤ تغير اداء البنوك الإسلامية من الاقراض للاستثمار  
تتغير درجة المخاطرة لتعكس الدور الاستثماري ←

➤ لكل قطاع من قطاعات الاقتصاد عوائد ومخاطر مختلفة.

➤ المؤشر المستخدم يتأثر بالعوائد في كل قطاع.

➤ من الممكن ان ينشاء مؤشر في هذه الحالة يستخدم العائد المرجح.

# الحالة الثالثة: استحواذ البنوك الاسلامية على سوق الاقراض

➤ اذا نسبة البنوك الاسلامية اكبر من البنوك التقليدية

➤ المساحة المتاحة لقاصي الفرص محدودة ولا تؤثر على المؤشر

➤ تصبح البنوك الاسلامية قائدة في السوق (Leader)

➤ المؤشر مرجعية للبنوك الاسلامية والتقليدية.

والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته